

证券研究报告

保险

强于大市（维持）

补缺口、助保障，长期医疗险费率放开

证券分析师

张亚婕

投资咨询资格编号:S1060517110001
电话 021-20661934
邮箱 ZHANGYAJIE976@PINGAN.COM.CN

研究助理

李晴阳

一般证券从业资格编号:S1060118030009
邮箱 LIQINGYANG876@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容

事项：

4月2日，银保监会发布《关于长期医疗保险产品费率调整有关问题的通知》，引入费率调整机制，为长期医疗险发展解决制度障碍，有利于长期健康保障需求进一步释放。

平安观点：

- **政策出台背景：医疗险需求旺盛，但短期医疗险不可保证续保、长期医疗险缺口。**截至2019年，健康险原保费收入7066亿元(YoY+30%)、医疗险原保费收入2442亿元(YoY+32%)，医疗险增速高于健康险、且在健康险总保费中占比达35%。主要险企2019年理赔报告显示，医疗险赔付件数平均占比高达75%、赔付金额平均占比高达40%，是最集中体现消费者需求的险种。一方面，长期医疗险缺口(从期限来看，绝大部分医疗险为1年期业务，预计长期医疗险占比不到30%)；另一方面，短期医疗险“保证续保”取消，超过投保年龄限制、最新健康状况不符合要求的“高风险人群”的长期健康保障需求迟迟得不到满足。
- **政策主要内容：明确费率可调的长期医疗险范围和费率调整基本要求。**1) 产品设计限制：要求自然费率定价、产品保险期间超过1年或保险期间虽不超过1年但含有保证续保条款。其中，自然费率定价主要系近年来医疗费用增长、诊疗水平提升，定价时较难把握全病种、全生命周期的发病率。2) 费率调整的基本要求——限制调整间隔、不可调整情形、不可差别化调整：首次费率调整时间不早于产品上市销售之日起满3年，每次费率调整间隔不得短于1年；险企可以对不同组别的被保险人确定不同的费率调整幅度，但不得因单个被保险人体状况的差异实行差别化费率调整政策。并明确要求以下情况不得上浮费率——上年度该产品赔付率低于85%、且低于行业费率可调的长期医疗保险产品平均赔付率10pct及以上，上年度该产品发生群访群诉纠纷；切实保护消费者利益。
- **政策影响：大健康险政策红利再加码，险企医疗险赔付有望得到控制。**2019年末起健康险政策红利不断——《健康保险管理办法》首次将医疗意外险纳入范围，并明确长期医疗保险费率可调整；《关于规范短期健康保险业务有关问题的通知（征求意见稿）》再次规范短期健康险不得含有“连续投保”、“自动续保”、“承诺续保”、“终身限额”等，通知下发前已经备案销售的短期健康险产品6月1日前停止销售；《关于促进社会服务领域商业保险发展的意见》提出“力争2025年健康险市场规模超过2万亿”；《关于深化医疗改革保障制度改革的意见》要求加快发展商业健康险，丰富健康险产品供给。该通知与此前健康险政策一脉相承

细化《健康保险管理办法》有关长期医疗险费率可调的有关内容，将有利于丰富商业健康保险产品供给、满足消费者长期健康保障需求；费率的动态调整也将助力险企进一步控制疾病恶化风险、大大减轻赔付支出的压力。

- **商业健康险展望：占比不高、空间较大。**目前商业健康险赔付支出占医疗卫生支出的比重仅约 5%，叠加人口老龄化加剧，中青年养老、育儿成本高昂，未来健康险需求将更大。可比口径下，截至 2017 年，我国健康险保费 4000 亿元，健康险密度仅 42 美元（相当于美国 1970 年之前的水平，不足美国当前的 1/10）、深度仅 0.48%（相当于美国 1955 年左右的水平，约为美国当前的 1/2）。从密度来看，假设人口保持在 14 亿、未来健康险密度可达到美国当前水平的一半（也即 250 美元），我国健康险保费收入也可达 3500 亿美元，约逾 2 万亿人民币，则健康险尚有 3 倍于当前的空间。截至 2019 年末，我国健康险原保费收入 7066 亿元，若 2025 年 2 万亿目标达成，则需年复合增速近 20%（2019 年增速为 30%）。
- **投资建议：**新单保费短期波动不改承保周期向上的趋势，疫情短期影响代理人线下展业，预计上市险企一季度新单保费和新业务价值或将两位数负增长（除国寿外），但疫情也对消费者形成再教育。政策春风与需求释放的共振之下，保障险有望实现长期加速修复。
- **风险提示：**
 - 1) 海外疫情发展超预期、权益市场大幅波动，信用风险集中暴露。
 - 2) 代理人脱落超预期，新单保费增速不及预期。
 - 3) 利率持续下行风险。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2020 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033